

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES**

**MÉTODO DE ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD PARA LA  
VALORACIÓN DE LAS EMPRESAS FILIALES DE LA EMPRESA  
CONTINENTAL TIRE ANDINA.**

**TRABAJO DE TITULACIÓN DE GRADO PREVIA LA OBTENCIÓN  
DEL TÍTULO DE INGENIERÍA EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**

**KATHERINE LORENA YÉPEZ JARAMILLO**  
**DIRECTOR: DR. FRANCISCO QUISIGUIÑA**

**QUITO, NOVIEMBRE 2013**

## **1. TÍTULO**

Método de análisis de sensibilidad para la valoración de las empresas filiales de la empresa Continental Tire Andina.

## **2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN**

Continental Tire Andina, compañía que forma parte del grupo Continental AG de Alemania, antes conocida como ERCO, que se constituyó en el segundo semestre de 1955, bajo el nombre de Ecuadorian Rubber Company C.A., con su propulsor y ejecutor el Dr. Octavio Chacón Moscoso. La planta para la producción de neumáticos se encuentra en la ciudad de Cuenca donde se fabrican neumáticos principalmente de estas tres marca Continental, General Tire y Barum.

La empresa exporta a todos los países de la región andina incluyendo a Chile. Además se atiende al mercado de Equipo Original para General Motors, Maresa (Mazda) y Aymesa (Kia), las tres ensambladoras ecuatorianas.

La empresa cuenta con más de 50 años en el mercado y es la única planta de llantas en el Ecuador, parte del cuarto grupo más grande de fabricación y comercialización a nivel mundial, y en la Región Andina representa el tercer grupo más importante de abastecimiento de neumáticos.

En la planta se elaboran llantas para auto, camioneta y transporte tanto radiales como convencionales bajo las marcas Continental, General Tire, Barum, Sportiva, Sidewinder, Viking, mismas que cumplen con las más estrictas normas de calidad y garantía para brindar de esta manera seguridad, comodidad y satisfacción al cliente final. Además de importación de llantas de otras plantas del Grupo AG Continental. Actualmente nuestra empresa tiene más de 1150 empleados distribuidos en las tres ciudades Cuenca, Quito y Guayaquil. Además de 2000 empleos en su red de distribución. (Orellana, 2013)

La empresa trabaja en sus oficinas de Quito con el departamento de filiales, el mismo que es encargado de realizar un análisis financiero, posibilidades de mejora, investigar situaciones de riesgo, documentar información, estructurar informes de contraloría, elaborar resultados, tomando en cuenta la información de las empresas filiales con las que se trabaja actualmente para conceder un feedback a Continental Tire Andina con el objetivo de tomar acciones correctivas o implementar mejoras si fuera necesario.

Continental Tire Andina trabaja con 5 empresas comerciales, una empresa de rencauche y la plantación, el propósito que la empresa busca con las filiales es obtener mayor rentabilidad como grupo al no utilizar intermediarios en la comercialización del

producto, ya que cuenta con su propia cadena de distribución, pero tienen un proceso de demora en realizar la valoración de las filiales, ya que se pierde tiempo evaluando cada índice que la compañía filial presenta como información de su situación financiera actual, es por ello que es necesario implementar un modelo de valoración de filiales que le permita estudiar la sensibilidad que se puede presentar en los diferentes tipos de escenarios que al valorar una empresa pueden surgir y agilizar el proceso para poder tomar decisiones rentables y adecuadas a la realidad del mercado.

## **2.1 PREGUNTA DE INVESTIGACIÓN**

¿Cuál es la metodología para valorar las empresas filiales que trabaja con Continental Tire Andina?

## **2.2 SISTEMATIZACIÓN DE LA PREGUNTA DE INVESTIGACIÓN**

- ¿Cuál ha sido la evolución del sector de neumáticos en el país?
- ¿Cuál es el estudio necesario para conocer los posibles escenarios que se pueden presentar al analizar el riesgo en una empresa?
- ¿Qué análisis se debe realizar para valorar una empresa?
- ¿Cómo sería la aplicación de un modelo de valoración de empresas?

- ¿Qué beneficios traería este tipo de implementación en la empresa Continental Tire Andina?

### **3. OBJETIVOS**

#### **3.1 Objetivo General**

Implementar un método de análisis de sensibilidad para el proceso de valoración de las empresas filiales que trabajan con Continental Tire Andina.

#### **3.2 Objetivos Específicos**

- Exponer el desarrollo actual de la industria de neumáticos en el Ecuador.
- Estudio del sistema de análisis de sensibilidad y su forma de aplicación en la valoración empresarial.
- Análisis de los modelos de valoración de empresas y selección de un modelo aplicable a Continental Tire Andina.
- Implementación del modelo elegido para la empresa Continental Tire Andina.

- Evaluación de la implementación del método de valoración de empresas y recomendaciones del mismo.

## **4. JUSTIFICACIÓN**

### **4.1 Teórico**

Realizar una investigación acerca de los escenarios que se muestran para una valoración de empresas, tomando en cuenta estudios de análisis de sensibilidad empresarial, y el riesgo que estos pueden presentar, en períodos de tiempo definidos y para los tipos de industrias relacionados a los de la compañía que nos permitan realizar evaluaciones y comparaciones acerca de lo que es necesario para llevar a cabo el estudio de este trabajo.

Se toma en cuenta este método ya que mediante este análisis de sensibilidad, a través de los diferentes modelos, revela el efecto que tienen las variaciones sobre la rentabilidad en los pronósticos de las variables relevantes, al visualizar qué las variables tienen mayor efecto en el resultado frente a distintos grados de error, porque en su estimación permite decidir acerca de la necesidad de realizar estudios más profundos de esas variables, para mejorar las estimaciones y reducir el grado de riesgo por error.

## **4.2 Metodológica**

Para utilizar una adecuada recopilación de la información se va a manejar el método analítico, por medio del cual se va a estudiar correctamente la información y se va a usar lo que sea necesario y relevante para el estudio, a su vez es necesario tomar en cuenta los métodos descriptivos para ilustrar y dar a conocer el esquema que se va a llevar a cabo en la implementación de la valoración de empresas.

El estudio tomará en cuenta todas las teorías e índices financieros de modelos que han sido eficientes en la valoración de empresas, ya sea por el nivel de riesgo o de rentabilidad que ofrecen lograr con su adecuada aplicación.

El objetivo radica en investigarlos al estudiar cómo se generan, bajo que situaciones, su factibilidad y lo necesario para su ejecución. Se debe realizar el correcto análisis para conseguir comprenderlos, ya que al contar con un conocimiento previo se puede optar por escoger el que resulte práctico para la compañía y se adecue al giro del negocio.

## **4.3 Práctica**

Con el desarrollo de esta investigación se espera aplicar y evaluar todos los conocimientos que me he han sido instruidos durante todo el período de estudio en el transcurso de la carrera universitaria, con el fin de promover un servicio adicional a la empresa donde trabajo actualmente.

La finalidad de que este análisis sea adecuado para la valoración de las empresas, se busca contar con un método que permita a la compañía tener un claro conocimiento de las filiales con las que se va a trabajar en un período futuro y asegurarse de que las mismas presten un valor económico satisfactorio para la rentabilidad de Continental Tire Andina.

## 5. MARCO DE REFERENCIA

### 5.1 MARCO TEÓRICO

*El análisis de la sensibilidad es una técnica que, aplicada a la valoración de inversiones, permite el estudio de la posible variación de los elementos que determinan una inversión de forma que, en función de alguno de los criterios de valoración, se cumpla que la inversión es efectuable o es preferible a otra. Por ejemplo, se puede analizar cuál es la cuantía mínima de uno de los flujos de caja para que la inversión sea efectuable según el Valor Actualizado Neto (VAN), o cuál es valor máximo que puede tener el desembolso inicial para que una inversión sea preferible a otra según la Tasa Interna de Retorno o Rentabilidad (TIR). El análisis de sensibilidad se considera como una primera aproximación al estudio de inversiones con riesgo, ya que permite identificar aquellos elementos que son más sensibles ante una variación. (Iturrioz del Campo, 2013)*

Puede aplicarse a la valoración de inversiones con dos objetivos fundamentales:

- Para determinar la efectuabilidad de una inversión.
- Para establecer un determinado orden de preferencia (jerarquización) entre varias inversiones.

En cualquiera de los dos casos es posible utilizarlo con cualquiera de los métodos de valoración de inversiones aunque, por su importancia, se analiza para el VAN y para



la TIR. La base para aplicar este método es identificar los posibles escenarios del proyecto de inversión, los cuales se clasifican en los siguientes:

- Pesimista: Es el peor panorama de la inversión, es decir, es el resultado en caso del fracaso total del proyecto.
- Probable: Éste sería el resultado más probable que supondríamos en el análisis de la inversión, debe ser objetivo y basado en la mayor información posible.
- Optimista: Siempre existe la posibilidad de lograr más de lo que proyectamos, el escenario optimista normalmente es el que se presenta para motivar a los inversionistas a correr el riesgo.

Así podremos darnos cuenta que en dos inversiones donde estaríamos dispuestos a invertir una misma cantidad, el grado de riesgo y las utilidades se pueden comportar de manera muy diferente, por lo que debemos analizarlas por su nivel de incertidumbre, pero también por la posible ganancia que representan.

*“Una valoración es una estimación del valor que nunca llevará a determinar una cifra exacta y única, sino que ésta dependerá de la situación de la empresa, del momento de la transacción y del método utilizado.” (Morales, 2004)*

El valor económico es considerado un elemento esencial para la toma de decisiones, está presente en la práctica empresarial distinguiendo entre lo bueno y lo malo del negocio, el propósito de realizar la valoración de la empresa es obtener una

información consistente sobre la situación de la empresa. Determinar las fortalezas y debilidades de la empresa.

Una valoración sirve para distintos propósitos, como para:

1.- Operaciones de Compra-Venta.	Para el comprador, la valoración le indica el precio máximo a pagar. Para el vendedor, la valoración le indica el precio mínimo por el que debe vender. También le proporciona una estimación de hasta cuánto pueden estar dispuestos a ofrecer distintos compradores.
2.- Valoración de empresas cotizadas en bolsa.	Para comparar el valor obtenido con la cotización de la acción en el mercado. <ul style="list-style-type: none"> <li>• Para decidir en qué valores concentrar su cartera, aquellos que le parecen más infravalorados por el mercado.</li> <li>• La valoración de varias empresas y su evolución sirve para establecer comparaciones entre ellas y adoptar estrategias.</li> </ul>
3.- Salidas a bolsa.	La valoración es el modo de justificar el precio al que se ofrecen las acciones al público.
4.- Herencias y Testamentos.	La valoración sirve para comparar el valor de las acciones con el de los otros bienes.
5- Sistemas de remuneración basados en creación de valor.	La valoración de una empresa o una unidad de negocio es fundamental para cuantificar la creación de valor atribuible a los directivos que se evalúa.
6.- Identificación y jerarquización de los impulsores de valor.	Identificar las fuentes de creación y destrucción de valor.
7.- Decisiones estratégicas sobre la continuidad de la empresa.	La valoración de una empresa y de sus unidades de negocio es un paso previo a la decisión de seguir en el negocio, vender, fusionarse, crecer o comprar otras empresas.
8.- Planificación Estratégica.	Decidir qué productos, líneas de negocios, productos, clientes mantener, potencias o abandonar.

	Permite medir el impacto de las posibles políticas y estrategias de la empresa en la creación y destrucción de valor.
9.- Proceso de arbitraje y pleitos.	Requisito a presentar por las partes en disputas sobre precios. La valoración mejor sustentada suele ser más próxima a la decisión de la corte de arbitraje o del juez.

Fuente: (Fernández, 2008)

Los métodos relevantes para realizar una adecuada valoración, son:

- Métodos clásicos

Método del valor Sustancial.- El valor sustancial corresponde al valor real de los medios de producción, independientemente de la forma en que estén financiados, es decir, estarían constituido por el valor real de todos los bienes y derechos utilizados. No se están considerando los bienes no operativos ni la estructura financiera de la empresa.

El método representa la inversión que debería efectuarse para construir una empresa en idénticas condiciones. Normalmente se considera el valor sustancial como el valor mínimo de la empresa.

Beneficios Descontados.- El método de beneficios descontados, al igual que el DCF, se orientan del lado de la utilidad, es decir de las ganancias o flujos de caja esperadas en el futuro y no del valor actual de la empresa como lo hace el método sustancial.

En este método se calcula el valor de una empresa descontando los beneficios que se esperan en el futuro. El valor depende por consiguiente de los beneficios futuros, del horizonte temporal de valoración y de la tasa de riesgo con la cual se descuenta, y dependiendo de la situación de un ingreso por liquidación esperado.

Este método puede ser muy detallado o muy general, dependiendo como se pronostique los beneficios. Existen dos alternativas de pronosticar: a) se hace un pronóstico muy detallado año por año, lo cual da un resultado muy exacto, o b) se toman beneficios a perpetuidad constantes.

- Métodos Mixtos

Valor Medio.- El valor medio es una combinación de los dos métodos que acabamos de ver. Se supone que el valor sustancial es el valor mínimo de la empresa, es decir lo que se recibiría por los activos si estos se vendieran por separado. Sin embargo, una empresa tiene más valor en su conjunto que el valor sustancial, ya que el conjunto de activos crea beneficios a futuro. El valor de beneficios descontados se toma como un valor máximo. Su valor se puede pronosticar sin mayor dificultad para los siguientes 2 o 3 años, sin embargo entre más grande sea el horizonte de tiempo, más inexacto se vuelve y puede crear un valor totalmente irreal, como lo que paso con las empresas de TIC's a finales de los 90's. Por consiguiente, el valor real de la empresa será algo entre estos dos valores.

Descuento de flujo de caja libre (DCF: Discounted Cash Flow).- Es el flujo de fondos operativos, es decir, el generado por las operaciones sin tener en cuenta la deuda financiera, después de impuestos. Este método mide lo que queda disponible en la empresa después de haber hecho frente a la reinversión de activos necesarios y a las necesidades operativas de fondos. Para determinar los flujos futuros hay que realizar un pronóstico del dinero que obtendremos y que debemos pagar en cada período.

Los flujos de caja libre se calculan tomando el flujo de caja operativo y restándole las inversiones a los activos circulantes y fijos. Con esto obtenemos los Flujos libres de caja a capital + pasivos (Entity Approach).

## 5.2 MARCO CONCEPTUAL

**ACTIVOS FIJOS:** Activos permanentes que típicamente son necesarios para llevar a cabo el giro habitual de una empresa. Están constituidos generalmente por maquinaria, equipo, edificios, terrenos, etc.

**ACTIVOS FINANCIEROS:** Activos que generan rendimientos financieros.

**ACTIVOS INTANGIBLES:** Activos de tipo inmaterial, tales como patentes.

**CAPITAL DE RIESGO:** Recursos destinados al financiamiento de proyectos cuyos resultados esperados son de gran incertidumbre, por corresponder a actividades riesgosas ó a la incursión en nuevas actividades y/o mercados. (Kaizen, 2005)

**CAPITAL SOCIAL:** Valor nominal de las acciones de una sociedad. (Kaizen, 2005)

**FACTOR DE DESCUENTO:** Tasa a la que se descuenta el flujo de fondos de un proyecto para obtener su valor presente. (Kaizen, 2005)

**FLUJO DE CAJA:** Movimiento temporal de las cuentas de efectivo de una empresa.

**GASTOS FINANCIEROS:** Gastos correspondientes a los intereses de las obligaciones financieras. (Kaizen, 2005)

**GANANCIAS DE CAPITAL:** Beneficios que se obtienen al vender un activo financiero a un precio mayor a su costo o valoración estimada. (Kaizen, 2005)

**HORIZONTE TEMPORAL DE LA VALORACIÓN:** Es la cantidad de períodos a los que se espera evaluar la empresa. Entre más períodos se tome, más difícil es el pronóstico exacto de los flujos de fondos. (Kaizen, 2005)

**LIQUIDEZ:** Situación en la que una empresa no cuenta con suficientes activos líquidos para cubrir sus obligaciones de corto plazo.

**INFLACIÓN:** Aumento sostenido y generalizado de los índices de precios.

**INTERÉS:** Es el precio pagado por el uso de un dinero prestado.

**PASIVOS:** Obligaciones que tiene una empresa ante terceros.

**PATRIMONIO:** propiedad real de una empresa o individuo, definida como la suma de todos los activos, menos, la suma de todos los pasivos.

**PRODUCTO INTERNO BRUTO:** Valor de los bienes y servicios producidos dentro de una economía durante un período específico. (Kaizen, 2005)

**RIESGO DEL NEGOCIO:** Riesgo inherente a las operaciones típicas de una empresa dentro de su industria. (Kaizen, 2005)

**TASA DE DESCUENTO:** Tasa utilizada para calcular el valor actual de los flujos de caja futuros.

**TASA INTERNA DE RETORNO (TIR):** Tasa de rendimiento sobre una inversión de activos. (Kaizen, 2005)

**VALOR ACTUAL NETO (VAN):** Es el valor presente (a hoy) de los flujos de efectivo de un proyecto descontados a una tasa de interés dada. (Kaizen, 2005)

**VALOR NOMINAL:** Valor de un activo o título que aparece en el correspondiente documento.

**VALOR PRESENTE:** Valor actual del dinero cuyo monto se considera equivalente a un ingreso o egreso futuro de dinero. (Kaizen, 2005)

**VALOR RESIDUAL:** Valor de liquidación de instalaciones y equipo.

## 6. METODOLOGÍA

### 6.1 TIPO DE ESTUDIO

#### 6.1.1 Estudio exploratorio.

Investigar todo tipo de información y documentación acerca de la valoración de empresas, que es el análisis principal que se realizara es este trabajo, ya que mediante este tipo de estudios podemos distinguir los pasos esenciales que nos ayudaran a recopilar la información, estos son: la observación de los hechos para su registro, la clasificación y el estudio de estos hechos, la derivación inductiva que parte de los hechos y permite llegar a una generalización.

Se realiza este tipo de estudio ya que no existe un modelo similar en la empresa Continental Tire Andina que genere este tipo de información, por lo

cual se cree necesario realizar la investigación para crear un esquema que mejore el proceso de valoración de empresas y cree beneficios.

### **6.1.2 Estudio Descriptivo.**

La investigación que se va a realizar, se trata de un estudio descriptivo, ya que se llevara a cabo un análisis de todas las variables e índices financieros con los que se debe trabajar para realizar una adecuada valoración de empresas.

## **7. MÉTODO DE INVESTIGACIÓN**

Es importante realizar un tipo de estudio analítico porque consiste en la segmentación de un todo, al descomponerlo en sus principales partes o elementos para observar las causas, la naturaleza y los efectos que pueden presentar mediante el estudio. El análisis es la observación y evaluación de un hecho en particular, se debe conocer en nuestro caso la teoría y práctica financiera y el objeto que se va a estudiar para comprender su comportamiento y sus efectos. Este método nos permite conocer más del objeto de estudio, con lo cual se puede: explicar, hacer analogías, comprender mejor su comportamiento y establecer nuevas teorías.

Del mismo modo se usara un método deductivo que consistirá en usar la totalidad de información y las diferentes metodologías, con cuya ayuda es posible deducir conclusiones finales a partir de unos enunciados supuestos llamados premisas si de una



hipótesis se sigue una consecuencia y esa hipótesis se da, entonces, necesariamente, se da la consecuencia.

El argumento deductivo se contrapone al método inductivo, en el sentido de que se sigue un procedimiento de razonamiento inverso. En el método deductivo, se suele decir que se pasa de lo general a lo particular, de forma que partiendo de la información de carácter universal y utilizando instrumentos científicos, se deducirán enunciados particulares.

Igualmente se tomara en cuenta la metodología explicativa, ya que, la teoría, es la que constituye el conjunto organizado de principios, inferencias, creencias, descubrimientos y afirmaciones, por medio del cual se interpreta una realidad.

Una teoría o explicación, contiene un conjunto de definiciones y de suposiciones relacionados entre sí de manera organizada sistemática; estos supuestos deben ser coherentes a los hechos relacionados con el tema de estudio.

Se encarga de buscar el por qué de los hechos mediante el establecimiento de relaciones causa-efecto. En este sentido, los estudios explicativos pueden ocuparse tanto de la determinación de las causas (investigación postfacto), como de los efectos (investigación experimental), mediante la prueba de hipótesis. Sus resultados y conclusiones constituyen el nivel más profundo de conocimientos.

Dentro de la investigación científica, a nivel explicativo, se dan dos elementos:

- Lo que se quiere explicar: se trata del objeto, hecho o fenómeno que ha de explicarse, es el problema que genera la pregunta que requiere una explicación.
- Lo que se explica: La explicación se deduce (a modo de una secuencia hipotética deductiva) de un conjunto de premisas compuesto por leyes, generalizaciones y otros enunciados que expresan regularidades que tienen que acontecer. En este sentido, la explicación es siempre una deducción de una teoría que contiene afirmaciones que explican hechos particulares.

## **8. FUENTES Y TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN**

### **8.1 PRIMARIAS**

Las fuentes primarias consisten en la información proporcionada por las personas o agentes que se encuentran directamente relacionados con la empresa.

- Información de la empresa.
- Análisis Previos.
- Entrevistas.
- Información económica y financiera de las filiales.

### **8.2 SECUNDARIAS**

Las fuentes secundarias consisten en toda la información que ha sido recopilada mediante las experiencias de otras personas o sus investigaciones.

- Tesis
- Internet
- Libros
- Publicaciones
- Estudios previos.

## **9. TRATAMIENTO DE LA INFORMACIÓN**

La presentación de la información será de manera escrita, ya que se deben detallar todos los conceptos y teorías que se manejarán para dar a conocer el aspecto económico-financiero que se está estudiando, a mas de ellos se utilizarán gráficos que indiquen los niveles de riesgos, rentabilidad, beneficios y los demás indicadores que sean necesarios; así como los supuestos de los diferentes casos que se van a analizar mediante este trabajo.

## **10. PAQUETES INFORMÁTICOS**

Para el manejo de la información se usarán las herramientas de Microsoft Office, en especial Word, para el manejo de la información y plasmar la investigación que se va a realizar y el programa Excel que nos permitirá manejar los diferentes indicadores y variables financieras con las que se debe trabajar para poder formar el esquema que manejar la metodología de valoración de empresas.

## **11. CONTENIDO PRELIMINAR**

### **INDICE**

### **INTRODUCCIÓN**

#### **1. Industria de las Llantas**

1.1 Reseña Histórica.

1.2 Evolución en el mercado.

1.3 Producción Nacional.

1.3.1 Desarrollo de la industria.

1.3.2 Estudio del mercado nacional.

1.4 Comercialización en el mercado.

1.4.1 Análisis de Exportaciones.

1.4.2 Análisis de Importaciones.

1.4.3 Balanza Comercial.

#### **2. Análisis de Sensibilidad.**

2.1 Definición.

2.2. Análisis de indicadores financieros.

2.3 Variables.

2.4 Estudio de escenarios.

2.5 Medición y evaluación del riesgo.

2.5.1 Tipos de riesgo y rentabilidad.

### **3. Valoración de Empresas**

3.1 Definición.

3.2 Proceso de una valoración.

3.3 Modelos de valoración.

3.4.1 Contables.

3.4.2 Rentables.

3.4 Control de un modelo de valoración.

3.5 Flujos esperados.

3.6 Flujos descontados a valor actual.

### **4. Métodos de Valoración de Empresas**

4.1 Tipos de métodos

4.1.1 Método Contable.

4.1.2 Método de Flujos Proyectados.

4.2 Análisis y comparación de los métodos.

4.2.1 Elección del método adecuado para el estudio.

4.3 Aplicación del método.

4.3.1 Esquema del método.

4.3.2 Proceso de valoración de la empresa TECNILLANTA.

4.4 Resultados de la aplicación.

## **5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.**

5.1 Conclusiones.

5.2 Recomendaciones.

## **5 BIBLIOGRAFÍA**

### **Libros**

- Fernández, P. (2008). Metodos de Valoracion de Empresas. Madrid: Universidad de Navarra.
- Morales, A. (2004). Financiamiento, inversión y administración de riesgos. México: Gasca Sicco.
- Viñolas, X. A.-P. (2003). Principios de Valoracion de Empresas. España: Ediciones Deusto.

### **Revistas**

- Chiriboga, D. (2008). VALORACIÓN DE EMPRESAS UTILIZANDO MÉTODOS ALTERNATIVOS FINANCIEROS O DE MERCADO. Guayaquil: Escuela Superior Politecnica del Litoral.
- Orellana, V. (20 de Septiembre de 2013). Información Continental. (K. Yépez, Entrevistador)

### **Internet**

- Fabregat, J. (s.f.). ESADE BUSINESS SCHOOL. Obtenido de ESADE BUSINESS SCHOOL: <http://www.adi.ad/ca/system/files/Metodes+de+valoracio.pdf>

Actividades	MES 01				MES 02				MES 03				MES 04				MES 05			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
DISEÑO DEL PLAN DE DISERTACIÓN																				
Aprobación del plan																				
TUTORIA																				
Reuniones con el director																				
DESARROLLO DE LA DISERTACIÓN																				
Documentos Bibliográficos																				
Entrevistas																				
Trabajo de campo																				
Procesamiento de información																				
Redacción de capítulos																				
Entregas parciales																				
Correcciones parciales																				
FUNDAMENTO TEÓRICO																				
Recolección de información																				
Procesamiento																				
Redacción de capítulos																				
Entrega parcial																				
DOCUMENTO FINAL																				
Redacción borrador de disertación																				
Revisión borrador de disertación																				
Correcciones de dirección																				
Revisión lectores																				
Correcciones de lectores																				
Impresión definitiva de disertación																				
TRAMITES ADMINISTRATIVOS																				
Entrega final a dirección de grado																				
Aprobación de dirección de grado																				
Entrega de lectores																				
Aprobación de lectores																				
Entrega en secretaría																				
Defensa de grado																				